

Luglio 2014

Nota congiunturale sintetica

Eurozona

I risultati delle ultime indagini congiunturali segnalano il protrarsi di una moderata crescita nel secondo trimestre del 2014.

Questa valutazione di una moderata ripresa trova conferma anche nelle proiezioni macroeconomiche per l'area dell'euro formulate in giugno dagli esperti dell'Eurosistema, che prevedono un incremento del PIL in termini reali dell'1,0 per cento nel 2014, dell'1,7 nel 2015 e dell'1,8 nel 2016.

Tavola 2 Proiezioni macroeconomiche per l'area dell'euro¹⁾

(variazioni percentuali annue)

	Giugno 2014				Marzo 2014			Revisioni rispetto a marzo 2014 ²⁾		
	2013	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
PIL in termini reali ³⁾	-0,4	1,0	1,7	1,8	1,2	1,5	1,8	-0,1	0,2	0,0
		[0,6-1,4] ⁴⁾	[0,6-2,8] ⁴⁾	[0,5-3,1] ⁴⁾	[0,8-1,6] ⁴⁾	[0,4-2,6] ⁴⁾	[0,7-2,9] ⁴⁾			
Consumi privati	-0,6	0,7	1,5	1,6	0,7	1,2	1,4	0,0	0,2	0,2
Consumi collettivi	0,2	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,7	0,0	0,0	-0,3
Investimenti fissi lordi	-2,7	1,7	3,1	3,5	2,1	2,7	3,7	-0,4	0,4	-0,2
Esportazioni ⁵⁾	1,7	3,6	4,8	5,3	3,6	4,7	5,1	0,1	0,1	0,2
Importazioni ⁵⁾	0,5	3,6	4,8	5,5	3,5	4,7	5,2	0,1	0,1	0,3
Occupazione	-0,8	0,3	0,5	0,7	0,2	0,5	0,7	0,1	0,1	0,0
Tasso di disoccupazione (% delle forze di lavoro)	12,0	11,8	11,5	11,0	11,9	11,7	11,4	-0,2	-0,3	-0,4
IAPC	1,4	0,7	1,1	1,4	1,0	1,3	1,5	-0,3	-0,1	-0,1
		[0,6-0,8] ⁴⁾	[0,5-1,7] ⁴⁾	[0,6-2,2] ⁴⁾	[0,7-1,3] ⁴⁾	[0,6-2,0] ⁴⁾	[0,7-2,3] ⁴⁾			
IAPC al netto dell'energia	1,4	1,0	1,3	1,6	1,2	1,5	1,7	-0,2	-0,1	-0,1
IAPC al netto di: energia e alimentari	1,1	1,0	1,2	1,5	1,1	1,4	1,7	-0,1	-0,2	-0,1
IAPC al netto di: energia, alimentari e variazioni delle imposte indirette ⁶⁾	1,0	0,9	1,2	1,5	1,0	1,4	1,7	-0,1	-0,2	-0,2
Costo unitario del lavoro	1,2	0,9	0,7	1,1	0,8	1,0	1,2	0,1	-0,3	-0,1
Redditi per occupato	1,7	1,6	1,9	2,2	1,7	2,0	2,3	-0,1	-0,1	-0,1
Produttività del lavoro	0,5	0,7	1,1	1,0	0,9	1,0	1,1	-0,2	0,1	-0,1
Saldo di bilancio delle amministrazioni pubbliche (% del PIL)	-3,0	-2,5	-2,3	-1,9	-2,7	-2,5	-2,1	0,2	0,2	0,2
Saldo strutturale di bilancio (% del PIL) ⁷⁾	-2,2	-2,0	-2,0	-1,9	-2,2	-2,2	-2,0	0,3	0,2	0,1
Debito lordo delle amministrazioni pubbliche (% del PIL)	92,6	93,4	92,6	91,1	93,5	93,2	92,2	0,0	-0,7	-1,1
Saldo delle partite correnti (% del PIL)	2,4	2,6	2,6	2,8	2,4	2,6	2,7	0,2	0,0	0,1

Fonte : BCE

Peraltro, rispetto all'esercizio condotto in marzo dagli esperti della BCE, la proiezione per la crescita del PIL in termini reali nel 2014 è stata rivista al ribasso, mentre quella per il 2015 è stata corretta al rialzo.

Anche l'inflazione misurata sullo IAPC per il 2014 è stata modificata al ribasso, dall'1,0 allo 0,7 per cento, soprattutto alla luce dell'evoluzione dei prezzi inferiore alle attese negli ultimi mesi; ha subito una correzione verso il basso anche quella per il 2015 e il 2016, rispettivamente dall'1,3 all'1,1 per cento e dall'1,5 all'1,4 per cento. Al tempo stesso, sebbene dai mercati del lavoro provenga qualche ulteriore segnale di miglioramento, la disoccupazione resta elevata nell'area dell'euro, unitamente a una capacità produttiva inutilizzata che permane nel complesso considerevole.

Rischi

I rischi per le prospettive economiche dell'area dell'euro continuano a essere orientati al ribasso. I rischi geopolitici, nonché gli andamenti nei mercati finanziari mondiali e nei paesi emergenti, potrebbero essere in grado di influenzare negativamente le condizioni economiche. Altri rischi al ribasso includono una domanda interna inferiore alle attese e un'attuazione insufficiente delle riforme strutturali nei paesi dell'area, nonché una crescita più debole delle esportazioni.

Anticipatori

Secondo gli anticipatori, nel loro complesso le imprese di Eurolandia hanno tirato i freni a giugno, con l'attività in rallentamento per il secondo mese consecutivo. Il Purchasing managers' index (PMI) si è attestato a 52,8 punti, rispetto ai 53,5 di maggio, segnando il minimo da sei mesi a questa parte.

La Germania ha mantenuto tassi di attività "robusti" mentre a subire una pesante battuta d'arresto è stata la Francia. Il paese che molti osservatori da tempo definiscono come "il malato d'Europa" ha visto il relativo indice Pmi aggravare la tendenza recessiva a 48 punti, dai 49,3 di maggio. Questo ha contribuito a zavorrare il dato di tutta Eurolandia a livelli inferiori a quanto prevedevano gli analisti.

Il rallentamento di giugno ha riguardato entrambi i macrosettori monitorati: manifatturiero e servizi.

L'indice dei nuovi ordini però ha registrato il maggior aumento dal maggio del 2011, grazie ai servizi, fattore che può prefigurare una successiva ripresa di vigore dell'attività.

A consuntivo il PIL di Eurolandia relativo al 1° trimestre del 2014 è confermato in progresso su base trimestrale dello 0,2%, rispetto al trimestre precedente.

A livello annuale il PIL è migliorato dello 0,9%. Lo rende noto l'Ufficio centrale di statistica dell'Unione europea (EUROSTAT), che ha comunicato la stima definitiva.

Il dato risulta peggiore delle attese degli analisti, che indicavano un incremento dello 0,4% su trimestre e dello 0,2% su anno.

Nel 4° trimestre del 2013 il PIL aveva registrato un aumento dello 0,2% su mese e una salita dello 0,5% su anno.

Italia

La ripresa dell'Italia "rimane fragile, con la disoccupazione che si attesta a livelli inaccettabili". E' questo il quadro non proprio confortante che il Fondo Monetario Internazionale ha dipinto per il Paese, dopo che una squadra dell'organismo internazionale con sede a Washington ha visitato l'Italia dal 5 al 17 Giugno 2014, per la sua valutazione annuale sull'economia italiana, nel quadro delle consultazioni periodiche che l' FMI svolge.

Secondo l'FMI "l'economia italiana tornerà a crescere nel 2014, anche se con una dinamica modesta".

Secondo i dati definitivi resi noti dall'Istat, nel primo trimestre del 2014 il Pil italiano è calato dello 0,1% congiunturale e dello 0,5% tendenziale, in linea con quanto rilevato dalle stime flash (nel trimestre finale del 2014 il Pil italiano aveva segnato una crescita dello 0,1% congiunturale e una flessione dello 0,9% tendenziale).

Dallo spaccato del dato sul Pil del primo trimestre fornito dall'Istat emerge un incremento congiunturale dello 0,1% dei consumi finali nazionali - il primo incremento dal quarto trimestre del 2010 - e un calo dell'1,1% degli investimenti fissi lordi. Le esportazioni e le importazioni sono aumentate, rispettivamente, dello 0,8% e dello 0,3%.

Uno spaccato tutto sommato con spunti positivi evidenziati da una domanda interna che inizia a dare segnali di ripresa e un contributo positivo del canale estero.

La produzione industriale ha, inoltre, mostrato in aprile un'espansione superiore alle attese, lo 0,7% congiunturale e l'1,6% tendenziale. "In aprile sicuramente c'è stato un rimbalzo rispetto ai dati particolarmente negativi visti in marzo in tutta Europa, con un effetto di trascinamento positivo su tutto il secondo trimestre".

Il Centro studi di Confindustria ha poi stimato che in maggio la variazione congiunturale acquisita per il secondo trimestre del 2014 è dello 0,2%, in un quadro che "rimane nel complesso debole ma orientato al miglioramento".

Variabili congiunturali reali

Anticipatori di tendenza

ZEW. Migliora a giugno la fiducia di analisti e investitori nei confronti dell'economia italiana. E' quanto emerge dall'indice Zew elaborato dall'omonimo istituto di ricerca tedesco, passato a 33,8 da 32,9 di maggio. Peggiora invece la percezione della situazione attuale, il cui indice relativo cala di 7,1 punti a 74,8.

Superindice OCSE. *L'Italia è l'unico Paese del G7 a registrare un'accelerazione della crescita in aprile secondo il superindice dell'Ocse. L'indicatore dell'organizzazione internazionale anticipa i punti di svolta nell'attività economica rispetto al trend. Per l'Italia l'indicatore sale a 101,6 in aprile da 101,4 in marzo. Su base annua l'incremento è del 2,4% più che doppio rispetto alla Germania (+1,05%). Il superindice calcolato per l'Eurozona, si legge in una nota Ocse, continua a mostrare un cambiamento in positivo nello slancio della crescita. Crescita stabile, invece, per l'area Ocse nel suo complesso.*

Centro Studi di Confindustria. *La produzione industriale dovrebbe restare piatta nel mese di maggio rispetto ad aprile, secondo la nuova stima di Confindustria rivista al ribasso dal +0,2% indicato il 3 giugno, dopo il dato Istat di questa mattina su aprile (+0,7%). "In maggio la variazione congiunturale acquisita per il secondo trimestre del 2014 è di +0,2%", dice il Centro studi di Confindustria aggiungendo che "il quadro rimane nel complesso debole ma orientato al miglioramento".*

ISTAT fiducia imprese. *Migliora il sentiment delle imprese italiane a giugno, salendo a 88,4 da 86,9 di maggio. L'indice complessivo rispecchia il miglioramento della fiducia delle imprese di tutti i principali settori di attività: manifattura, servizi di mercato, costruzioni, commercio al dettaglio. L'indice del clima di fiducia delle imprese manifatturiere, in particolare, sale a 100 da 99,8 di maggio. Migliorano sia i giudizi sugli ordini sia le attese di produzione. L'indice del clima di fiducia delle imprese di costruzione sale a 81,1, quello dei servizi a 88 e quello del commercio al dettaglio a 101,4, per effetto dei miglioramenti della fiducia sia nella grande distribuzione sia nel commercio tradizionale.*

Istat fiducia consumatori. *Si affievolisce un po' la fiducia dei consumatori a giugno, con l'indice di riferimento che passa a 105,7 da 106,2 punti del mese precedente. Lo comunica l'Istat, aggiungendo che la componente economica diminuisce mentre quella personale aumenta leggermente. La fiducia dei consumatori, inoltre, cala sia se si guarda al clima corrente sia se si guarda alla componente futura. Positivo, invece, il sentiment sulla situazione economica del Paese, con un aumento sia dei giudizi sulle condizioni attuali sia per le attese. Il saldo delle attese sulla disoccupazione risulta in aumento.*

Variabili reali

PIL reale. *I dati relativi all'economia del 1° trimestre dell'anno hanno confermato una contrazione. L'Istat ha ribadito dunque che il PIL italiano è tornato in negativo nel primo trimestre del 2014, registrando un calo dello 0,1% rispetto al trimestre precedente e una flessione dello 0,5% su base annua. La variazione acquisita per il 2014 è pari a -0,2%.*

Occupati e disoccupati. *Non accenna a ridursi la disoccupazione che resta su livelli record, anche se non fra i peggiori in Europa. Il tasso di disoccupazione ad aprile è rimasto fermo al 12,6%, risultando invece in aumento di 0,6 punti percentuali nei dodici mesi. Il numero di disoccupati, pari a 3 milioni 216 mila ad aprile, diminuisce dello 0,4% rispetto al mese precedente (-14 mila) ma aumenta del 4,5% su base annua (+138 mila).*

Fatturato e ordinativi. *Ad aprile 2014 gli ordinativi totali registrano un incremento congiunturale del 3,8%, sintesi di un aumento del 9,2% degli ordinativi esteri e di una flessione dello 0,4% di quelli interni. Nel confronto con il mese di aprile 2013, l'indice grezzo degli ordinativi segna un aumento del 6,2%.*

Prezzi all'importazione dei prodotti industriali. *Frenano anche i prezzi alle importazioni dell'Italia, compatibilmente con un quadro deflattivo, presente nell'intera Eurozona. Nel mese di aprile 2014 l'indice dei prezzi all'importazione dei prodotti industriali è diminuito dello 0,2% rispetto al mese precedente e del 2,8% nei confronti di aprile 2013. Al netto del comparto energetico si registrano flessioni dello 0,1% sul mese precedente e del 2,5% in termini tendenziali.*

Rapporti con l'estero (UE+Extra-UE). *Migliora la bilancia commerciale italiana, nel mese di aprile, mostrando un saldo positivo di 3,5 miliardi, in progressivo miglioramento rispetto al mese precedente e ben al di sopra dei 2 miliardi di aprile 2013. Si registra un avanzo sia con i paesi europei (+1.851 milioni) sia con quelli extra europei (+1.654 milioni). La bilancia commerciale al netto dei prodotti energetici è attiva per 7 miliardi.*

Il saldo riflette una crescita dell'export pari allo 0,4% su mese ed al 2% su anno, derivante perlopiù dalle vendite verso i mercati europei, mentre quelli extra Ue registrano una lieve flessione. Le importazioni, invece, sono risultate in calo dello 0,6% mensile e del 2,9% annuale, riflettendo minori acquisti sia dall'area europea che da quella extraeuropea.

Variabili finanziarie

Fabbisogno del settore statale

Nel mese di maggio 2014 si è realizzato un fabbisogno del settore statale pari, in via provvisoria, a circa 6.400 milioni, che si confronta con 8.505 milioni del mese di maggio 2013.

Nei primi cinque mesi dell'anno il fabbisogno si è attestato a circa 48.254 milioni, con un miglioramento di circa 8.200 milioni rispetto allo stesso periodo del 2013..

Rispetto allo stesso mese dell'anno precedente, si registra un aumento delle entrate fiscali imputabile, in larga misura, allo slittamento al mese di maggio della prima rata del pagamento dei premi INAIL e all'incasso di dividendi che nell'anno

2013 ebbe luogo nel mese di giugno. Si segnala, inoltre, l'incasso dei proventi delle aste relative alla cessione di quote di emissione di gas a effetto serra in base all'European Union Emissions Trading Scheme.

A fronte dei maggiori incassi si evidenziano maggiori pagamenti relativi a interessi sul debito pubblico, dovuti alla scadenza di cedole, e maggiori prelevamenti dai conti in tesoreria presumibilmente legati al pagamento di debiti pregressi.

**Fabbisogno del settore statale
(dati provvisori, fonte MEF)**

2013 (md.euro)	2014 (md.euro)
gen.-mag.	gen.-mag.
56,5	48,2

Finanziamenti al settore privato

Ancora in calo, ad aprile, i prestiti alle imprese e alle famiglie. Secondo i dati della Banca d'Italia, i prestiti alle famiglie sono scesi dell'1 per cento sui dodici mesi (-1,1 per cento a marzo); quelli alle società non finanziarie sono diminuiti, sempre su base annua, del 4,4 per cento (-4,3 per cento a marzo).

In generale, i prestiti al settore privato, corretti per tener conto delle cartolarizzazioni e degli altri crediti ceduti e cancellati dai bilanci bancari, hanno registrato una contrazione su base annua del 3,1 per cento (-3,3 per cento a marzo).

I tassi d'interesse, comprensivi delle spese accessorie, sui finanziamenti erogati nel mese alle famiglie per l'acquisto di abitazioni sono stati pari al 3,63 per cento (3,70 nel mese precedente); quelli sulle nuove erogazioni di credito al consumo al 9,37 per cento (9,53 per cento a marzo).

I tassi d'interesse sui nuovi prestiti alle società non finanziarie di importo fino a 1 milione di euro sono risultati pari al 4,28 per cento (4,20 per cento a marzo); quelli sui nuovi prestiti di importo superiore a tale soglia al 2,66 per cento (2,89 per cento a marzo). I tassi passivi sul complesso dei depositi in essere sono stati pari allo 0,89 per cento (0,94 per cento a marzo).

Continua a rallentare la crescita delle sofferenze bancarie. Secondo i dati della Banca d'Italia, ad aprile, il tasso di crescita sui dodici mesi delle sofferenze - senza correzione per le cartolarizzazioni ma tenendo conto delle discontinuità statistiche - è risultato pari al 22,3 per cento (23 per cento a marzo).

Infine la raccolta bancaria ad aprile registra un tasso di crescita sui dodici mesi dei depositi del settore privato pari all'1,4 per cento (1,6 per cento a marzo). La raccolta obbligazionaria, includendo le obbligazioni detenute dal sistema bancario, e' diminuita del 9,6 per cento sui dodici mesi (-10,6 per cento a marzo).